

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin majunya perekonomian Indonesia, kompetisi antar perusahaan pun menjadi semakin sengit. Setiap perusahaan pada dasarnya didirikan dengan tujuan untuk meraih keuntungan secara optimal, meningkatkan penjualan, serta memaksimalkan nilai saham. Hal ini dilakukan agar perusahaan mampu bertahan dan terus berkembang dalam jangka panjang (Ratnasari, 2018). Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan dituntut untuk terus berinovasi dan memperbaiki kinerja. Perusahaan dapat mencapai target yang telah ditetapkan dan memiliki peluang untuk tumbuh dan bersaing secara berkelanjutan dalam jangka panjang melalui tindakan ini. Oleh karena itu, pengelolaan yang efektif dan strategi yang inovatif menjadi kunci untuk memastikan keberlangsungan dan pertumbuhan perusahaan.

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba atau profitabilitas menjadi indikator utama pertumbuhan dan kelangsungan usahanya. Untuk menilai apakah perusahaan mampu memperoleh keuntungan secara maksimal, perlu dilakukan evaluasi terhadap kinerja keuangan melalui analisis rasio-rasio keuangan yang juga dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Menurut Prihadi, (2010) rasio-rasio keuangan yang digunakan meliputi rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, serta aktivitas. Rasio-rasio tersebut memiliki keterkaitan yang erat dengan kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada suatu perusahaan (Ondang, 2014).

Kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan tidak mampu lagi untuk menjalankan dan mengoperasikan perusahaannya dengan baik,

dikarenakan kesulitan keuangan yang dialami entitas tersebut sudah sangat parah. Menurut Sujimantoro & Muthmainnah, (2017), Ketidaktepatan dalam mengelola masalah keuangan jangka pendek seperti ketidakmampuan memenuhi kewajiban saat jatuh tempo dapat berkembang menjadi persoalan yang lebih serius, yakni kondisi di mana perusahaan tidak lagi solvabel (total utang melebihi total aset), yang pada akhirnya dapat berujung pada kebangkrutan. Tingginya beban utang dapat menciptakan tekanan finansial yang signifikan bagi perusahaan, terutama dalam hal pengelolaan arus kas. Kondisi ini sangat berisiko karena perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk beroperasi. Oleh karena itu, manajemen harus proaktif dalam mengidentifikasi tanda-tanda potensi kebangkrutan dan mengambil langkah perbaikan sebelum masalah semakin parah (Herawati, 2017)

Manajemen dapat mengantisipasi risiko kebangkrutan dengan melakukan prediksi melalui analisis kondisi keuangan perusahaan (Bong et al., 2019). Analisis terhadap potensi kebangkrutan bertujuan untuk mendeteksi secara dini munculnya masalah keuangan, bahkan hingga risiko terjadinya kebangkrutan. Semakin dini tanda-tanda kebangkrutan dikenali, semakin besar kesempatan bagi perusahaan untuk merespons dengan langkah-langkah pencegahan yang tepat. Proses prediksi kebangkrutan tidak dapat dilakukan dalam jangka waktu yang singkat, melainkan memerlukan periode evaluasi antara dua hingga lima tahun untuk memperoleh gambaran yang akurat mengenai kondisi kesehatan keuangan atau potensi kebangkrutan suatu perusahaan (Wahyudin, 2016). Prediksi kebangkrutan dalam 1-3 tahun adalah yang paling sering digunakan karena lebih relevan dan akurat. Untuk prediksi lebih dari 5 tahun, risiko kebangkrutan akan semakin sulit diukur karena kondisi pasar, ekonomi, dan internal perusahaan bisa berubah drastis.

Delisting merupakan salah satu indikator perusahaan bangkrut di pasar modal. Menurut surat keputusan Direksi PT. Bursa Efek Indonesia, Nomor Kep-00054/BEI/05-2024, *Delisting* merupakan proses penghapusan suatu efek dari daftar efek yang tercatat di bursa, sehingga efek tersebut tidak lagi dapat diperdagangkan di pasar bursa. *Delisting* terjadi ketika saham yang terdaftar di Bursa tidak lagi memenuhi kriteria yang ditetapkan, sehingga saham tersebut bisa dikeluarkan dari daftar pencatatan di Bursa Efek Indonesia, yang dikenal sebagai *Force Delisting*. Dan *delisting* dapat dilakukan atas permohonan perusahaan tercatat, perintah Otoritas Jasa Keuangan atau keputusan BEI (*Voluntary Delisting*).

Hampir setiap tahun, terdapat sejumlah perusahaan yang sahamnya dicabut dari pencatatan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020 hingga 2024, tercatat total 9 perusahaan yang mengalami *delisting*. Rinciannya adalah 6 perusahaan pada tahun 2020, 1 perusahaan pada tahun 2021, 1 perusahaan pada tahun 2023, dan 1 perusahaan pada tahun 2024.

Gambar 1. 1 Perusahaan *Delisting* Periode 2020-2024



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024 (diolah peneliti)

Perusahaan-perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini berasal dari berbagai sektor industri. Informasi lebih rinci mengenai sektor masing-masing perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. 1 Daftar Perusahaan *Delisting*

TAHUN	KODE	NAMA PERUSAHAAN	SEKTOR
2020	GREN	Evergreen Invesco Tbk	Trade, Service & Investment
	CKRA	Cakra Mineral Tbk.	Mining
	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk	Property, Real Estate and Building Construction
	APOL	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	Infrastructure, Utilities & Transportation
	ITTG	Leo Investments Tbk	Trade, Service & Investment
	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	Mining
2021	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk.	Finance
2022	-	-	

2023	TURI	Tunas Ridean Tbk	Infrastructure, Utilities & Transportation
2024	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	Consumer Goods Industry

Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024 (diolah peneliti)

Dalam konteks ini, penulis mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan terkait ke dalam kategori *delisting* sebagai berikut:

Tabel 1. 2 Perbedaan perusahaan yang mengalami *Delisting* di BEI

No	Nama Perusahaan	<i>Force Delisting</i>	<i>Voluntary Delisting</i>
1.	Evergreen Invesco Tbk	✓	
2.	Cakra Mineral Tbk.	✓	
3.	Danayasa Arthatama Tbk		✓
4.	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	✓	
5.	Leo Investments Tbk	✓	
6.	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk	✓	
7.	PT First Indo American Leasing Tbk.	✓	
8.	Tunas Ridean Tbk		✓

9.	Bentoel International Investama Tbk		✓
----	-------------------------------------	--	---

Sumber : <https://investasi.kontan.co.id>, (diolah peneliti, 2024)

Dari data diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat 6 perusahaan yang mengalami *force delisting*, dan 3 perusahaan *voluntary delisting*. Perusahaan Evergreen Invesco Tbk, Cakra Mineral Tbk, Arpeni Pratama Ocean Line Tbk, Leo Investments Tbk, Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk, PT First Indo American Leasing Tbk telah mengalami *delisting* oleh Bursa Efek Indonesia karena perusahaan tersebut mengalami kondisi atau kejadian penting yang berdampak signifikan pada kelangsungan usahanya, baik dari segi keuangan maupun aspek hukum. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk dihapuskan pencatatannya secara paksa (*force delisting*) di Bursa Efek Indonesia. Situasi ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang menghadapi tekanan finansial berpotensi lebih besar untuk mengalami *delisting* secara paksa. Secara umum, kebangkrutan diawali oleh permasalahan keuangan yang tidak terselesaikan oleh perusahaan dalam periode waktu tertentu Kusumawardani, (2015). Oleh karena itu, perusahaan yang dihapus secara paksa dari bursa saham merupakan objek yang sangat relevan untuk dijadikan fokus dalam penelitian mengenai analisis akurasi model prediksi kebangkrutan.

Fenomena *delisting* perusahaan di Indonesia merupakan isu yang perlu mendapat perhatian serius, mengingat dampaknya dapat memengaruhi stabilitas iklim investasi di dalam negeri. Situasi ini berpotensi mengganggu operasional perusahaan, sehingga perlu diantisipasi dan ditangani dengan langkah-langkah yang tepat Rahmadini, (2016). Dampak negatif dari kondisi tersebut dapat dikurangi apabila potensi kebangkrutan perusahaan terdeteksi sejak dini, sehingga risiko

kebangkrutan dapat diminimalkan secepat mungkin Andrianti, (2016). Untuk mengatasi fenomena tersebut, perusahaan sebaiknya melakukan analisis kebangkrutan dengan mempertimbangkan rasio keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan mereka.

Untuk memprediksi kebangkrutan ada beberapa metode yang dapat digunakan. Saat ini model prediksi kebangkrutan telah mengalami perkembangan, akan tetapi model prediksi kebangkrutan yang sering digunakan yaitu model Altman Z-Score. Penelitian yang dilakukan Hadi dan Anggraeni, (2008) membandingkan tiga model prediksi kebangkrutan, yaitu Altman, Zmijewski, dan Springate. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa model Altman memiliki performa terbaik dibandingkan dua model lainnya. Dalam analisis yang dilakukan, model Altman menunjukkan tingkat akurasi hingga 95% dalam memprediksi kebangkrutan, sedangkan model Springate menunjukkan akurasi sebesar 92,5%.

Penelitian yang dilakukan Bimawiratma, (2016) menunjukkan bahwa metode Grover memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi kebangkrutan jika dibandingkan dengan metode Altman, Springate, dan Zmijewski. Metode Grover berhasil mencapai tingkat akurasi sempurna, yaitu 100%, dalam mengklasifikasikan perusahaan yang mengalami *delisting* maupun yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Di posisi kedua, metode Zmijewski menunjukkan tingkat keakuratan sebesar 87,5%, disusul oleh metode Springate dengan akurasi 75%. Sementara itu, model Altman Z-Score menempati peringkat terakhir dengan tingkat ketepatan sebesar 62,5%. Dalam penelitian Syafitri dan Wijaya, (2011) Hasil penelitian ini mengungkapkan adanya variasi dalam tingkat akurasi di antara lima model prediksi kebangkrutan yang dianalisis. Model Altman Z-Score menunjukkan akurasi terendah,

yaitu 0%, sedangkan model Springate mencatatkan tingkat keakuratan sebesar 80%. Adapun tiga model lainnya Zmijewski, Foster, dan Grover menunjukkan performa identik dengan akurasi mencapai 100%.

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas prediksi kebangkrutan merupakan alat yang sangat penting bagi semua pemangku kepentingan perusahaan, baik internal maupun eksternal. Dengan memberikan peringatan dini, prediksi ini memungkinkan perusahaan untuk mengambil tindakan korektif sebelum terjadi masalah yang lebih serius dan membantu investor serta kreditor membuat keputusan yang lebih informatif. Oleh karena itu, dibutuhkan suatu model prediksi kebangkrutan yang mampu memberikan tingkat akurasi tinggi dan dapat digunakan secara efektif oleh berbagai pihak, termasuk kreditor, investor, serta manajemen internal perusahaan (Sembiring, 2016).

Penelitian ini berfokus pada lima metode Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Foster meskipun telah banyak penelitian sebelumnya tentang alat deteksi kebangkrutan. Pemilihan kelima metode ini didasarkan pada kesamaan rasio perhitungan yang digunakan, sehingga memberikan dasar perbandingan yang lebih konsisten jika dibandingkan dengan metode lain seperti Ohlson dan Fulmer yang memiliki pendekatan berbeda. Meskipun model Foster dikenal lebih spesifik digunakan pada perusahaan transportasi, penelitian ini tetap memasukkan model tersebut sebagai bahan pembanding. Hal ini dilakukan karena beberapa perusahaan delisting yang menjadi sampel tetap melaporkan komponen biaya transportasi dan pendapatan operasional dalam laporan keuangannya, sehingga rasio dalam model Foster tetap dapat dihitung. Selain itu, model Foster menekankan pada efisiensi biaya dan kemampuan membayar beban bunga dua hal yang juga relevan dalam

menilai risiko kebangkrutan lintas sektor. Dengan menyertakan Foster, penelitian ini juga memperluas cakupan metodologis yang belum banyak dijelajahi dalam riset terdahulu di Indonesia, terutama dalam konteks perusahaan *delisting*. Hal ini diharapkan dapat memberikan kontribusi tambahan terhadap pemahaman efektivitas model prediksi kebangkrutan, sekaligus menguji apakah akurasi Foster benar-benar bergantung pada sektor transportasi, atau justru dapat berfungsi lebih fleksibel pada konteks sektor lain yang juga menghadapi tekanan keuangan serupa.

Mengingat kondisi tersebut, pengembangan model prediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi menjadi suatu hal yang sangat krusial. Diharapkan model dengan tingkat akurasi yang lebih tinggi ini mampu meningkatkan keandalan dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan di masa depan, sehingga para pemangku kepentingan dapat mengambil langkah pencegahan dan perbaikan yang diperlukan sebelum perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan.

Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, terutama pada kombinasi model yang digunakan, objek penelitian, serta periode yang diteliti. Dalam studi ini, lima model prediksi kebangkrutan yang digunakan dalam penelitian ini meliputi Altman, Springate, Zmijewski, Grover, dan Foster. Fokus objek penelitian adalah perusahaan yang mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024, dengan pendekatan analisis laporan keuangan selama tiga tahun sebelum *delisting* terjadi.

Permasalahan yang dialami oleh perusahaan-perusahaan yang terkena *delisting* mendorong penulis untuk menelusuri model prediksi kebangkrutan yang paling akurat dalam memproyeksikan kebangkrutan pada perusahaan yang *terdelisting* di

Bursa Efek Indonesia dengan memilih judul **"ANALISIS PERBANDINGAN AKURASI PREDIKSI KEBANGKRUTAN DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE, SPRINGATE, ZMIJEWSKI, GROVER DAN FOSTER PADA PERUSAHAAN *DELISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2020-2024"**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, perumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana prediksi kebangkrutan pada perusahaan yang mengalami *delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024 menggunakan metode analisis Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Foster?
2. Metode mana yang memiliki tingkat akurasi tertinggi dalam memprediksi potensi kebangkrutan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk::

1. Untuk mengetahui bagaimana kondisi kesehatan (prediksi kebangkrutan) Perusahaan yang *delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan analisis prediksi kebangkrutan model Altman Z-score, Springate, Zmijewski, Grover dan Foster.
2. Untuk mengetahui metode manakah yang paling akurat diantara kelima model tersebut.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

penelitian ini berkontribusi dalam menambah wawasan ilmiah mengenai model-model prediksi kebangkrutan perusahaan. Dengan menganalisis dan membandingkan akurasi beberapa pendekatan yang telah dikenal luas, seperti Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Foster, studi ini dapat memberikan pemahaman baru tentang sejauh mana efektivitas model-model tersebut dalam konteks pasar modal Indonesia. Hasilnya dapat dijadikan referensi dalam pengembangan teori atau pendekatan prediksi kebangkrutan yang lebih relevan dengan kondisi perusahaan saat ini.

2. Praktisi

a. Bagi Penulis

Diharapkan penelitian ini akan memberi penulis lebih banyak pengetahuan, terutama tentang penilaian kinerja keuangan dan potensi kebangkrutan perusahaan.

b. Bagi Civitas Akademik

Diharapkan penelitian ini memberikan kontribusi sebagai sumber referensi tambahan dalam pembelajaran dan pengembangan ilmu, terutama di bidang analisis laporan keuangan perusahaan.

c. Bagi Instansi Terkait

Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam melakukan evaluasi untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerja manajerial serta kinerja keuangan perusahaan.